



2022-01-18

公司点评报告

买入/调高

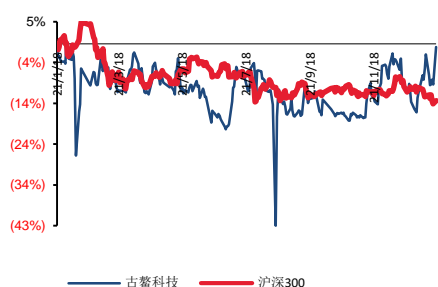
古鳌科技(300551)

昨收盘: 18.89

计算机 计算机设备

总经理大额增持，数字货币机具提供商

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	304/236
总市值/流通(百万元)	5,743/4,458
12 个月最高/最低(元)	28.58/15.15

相关研究报告:

证券分析师: 曹佩

电话: 13122223631

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

事件: 公司发布公告, 公司总经理李瑞明先生拟通过集中竞价、大宗交易或法律法规允许的其他方式增持公司股票, 增持金额不低于人民币 1,000 万元且不超过人民币 2,000 万元;

公司发布公告《关于收购北京东方高圣投资顾问有限公司 51%股权完成工商变更登记的公告》。

数字货币机具提供商。根据证券时报网的报道, 公司已设计并研发出的分体式柜员出纳机。该出纳机是根据国内银行现状量身定做的一款现金循环柜员出纳机, 该设备可支持软、硬钱包充值提现, 以及数字人民币软、硬钱包开通等。该自助设备可满足数字人民币规模推广使用后的设备需求。数字人民币硬钱包方面, 公司正参与部分银行的数字人民币硬钱包产品试点。今年 1 月以来, 六大行全面启动硬件钱包试点, 包括可视卡、指纹卡、可穿戴在内的多形态产品纷纷亮相。

数字货币硬钱包机具市场空间巨大, 公司业绩弹性可观。

- 根据我们的草根调研, 目前数字货币出纳机的单价约在 4 万元左右, 应用场景包括银行网点、商场、火车站等, 可以认为基本与 ATM 的数量大体相同。根据前瞻数据研究院的数据, ATM 的存量大概在 100 万台, 因此数字货币的出纳机市场大概为 400 亿元。
- 数字货币硬钱包的单价为 100 元左右, 优点在于离线无网络也可支付。一个可比的数据是银行卡, 根据《中国普惠金融指标分析报告(2020 年)》, 中国的人均银行卡数量为 6.34 张。考虑其作为零钱包的使用属性更强, 假设人均数字货币硬钱包为 1 张, 则市场大概为 1300 亿元。

东方高圣是公司转型金融软件平台商的重要一步。北京东高(北京东方高圣投资顾问有限公司)成立于 1998 年, 是国内领先的证券信息综合服务商, 致力于打造“平台+专家+场景化”证券信息服务新模式, 以金融科技、投研能力为核心驱动, 以投研中台系统、教学系统、多场景支持系统实现运营管理数字化, 赋能证券投资领域的专家、投顾和服务人员。

钱育科技提供金融衍生品软件平台。公司控股子公司钱育科技专注于期权交易系统的开发，是国内领先的期权软件提供商。目前已完成高端期权交易的场内及场外系统。对已开放的现货期权、商品期权及各类型包括股票交易等，现在及可预期之未来的金融交易商品有强大的串接功能。

投资建议：公司总经理宣布增持公司，彰显对公司未来前景发展的信心，同时我们看好公司极具潜力的数字货币业务。预计公司 21-23 年的 EPS 分别为 0.11 元、0.27 元和 0.40 元，给与买入评级。

风险提示：数字货币落地不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	292.07	262.87	341.73	461.33
(+/-%)	-37.36%	-10.00%	30.00%	35.00%
净利润(百万元)	23.99	34.42	82.56	120.22
(+/-%)	-46.64%	43.45%	139.89%	45.61%
摊薄每股收益(元)	0.08	0.11	0.27	0.40
市盈率(PE)	218	152	63	43

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

1、数字货币出纳机和硬钱包

根据我们的草根调研，目前数字货币出纳机的单价约在 4 万元左右，应用场景包括银行网点、商场、火车站等，可以认为基本与 ATM 的数量大体相同。ATM 的存量大概在 100 万台，因此数字货币出纳机市场大概为 400 亿元。

图表 1：ATM 保有量情况



资料来源：前瞻数据研究院，太平洋证券研究院

数字货币硬钱包的单价为 100 元左右，优点在于离线无网络也可支付。一个可比的数据是银行卡，根据《中国普惠金融指标分析报告(2020年)》，中国的人均银行卡数量为 6.34 张。考虑其作为零钱包的使用属性更强，假设人均数字货币硬钱包为 1 张，则市场大概为 1300 亿元。

图表 2：数字货币硬钱包



资料来源：中国青年网，太平洋证券研究院

2、北京东高业务概要

北京东高（北京东方高圣投资顾问有限公司）成立于1998年，是国内领先的证券信息综合服务商，致力于打造“平台+专家+场景化”证券信息服务新模式，以金融科技、投研能力为核心驱动，以投研中台系统、教学系统、多场景支持系统实现运营管理数字化，赋能证券投资领域的专家、投顾和服务人员。公司于2022年1月15日发布公告，北京东方高圣投资顾问有限公司已于近日完成工商变更登记手续，并取得北京市西城区市场监督管理局核发的《营业执照》。

公司的主要产品有四种：懂牛股票、东方股票APP、东方股票PC版、投研中台。公司的产品主要是面向C端用户，提供股票投资建议、咨询、视频教学、行情显示、智能监控、基本面数字因子等服务。

图表3：懂牛股票



资料来源：公司官网，太平洋证券研究院

图表4：东方股票



资料来源：公司官网，太平洋证券研究院

3、钱育科技业务概要

公司控股子公司钱育科技专注于期权交易系统的开发，目前已完成高端期权交易的场内及场外系统，全面支持六大交易所所有品种的场内对冲交易需求。公司的核心产品有两块：

- 1) QWIN 场外期权管理系统：支持场外产品的订单管理、风险管理，并提供系统管理、客户管理、产品设计、风险控制、交易等功能。
- 2) QWIN 期权策略交易系统：支持闪电下单、期权手动下单、期权自动下单、一般委托、合成期货、合成价差、价差下单、T型报价等功能。

公司的QIN产品系列已经获得多家知名证券期货公司的认可，包括中信证券、中粮期货、银河期货、申万期货、国投安信期货等。

图表 5：钱育科技的期权策略交易系统



资料来源：艾瑞咨询，太平洋证券研究院

4、投资建议

公司总经理宣布增持公司，彰显对公司未来前景发展的信心，同时我们看好公司极具潜力的数字货币业务。预计公司 21-23 年的 EPS 分别为 0.11 元、0.27 元和 0.40 元，给与买入评级。

5、风险提示

数字货币落地不及预期；行业竞争加剧。

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	292.07	262.87	341.73	461.33
营业成本	169.66	157.72	153.78	184.53
营业税金及附加	2.54	2.63	3.42	4.61
销售费用	59.26	52.57	68.35	92.27
管理费用	24.60	22.34	27.34	36.91
财务费用	0.66	-11.21	-12.77	-14.38
资产减值损失	-3.12	0.00	0.00	0.00
投资收益	2.77	2.00	2.00	2.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	27.32	31.90	86.03	128.65
其他非经营损益	-0.88	3.47	3.23	3.06
利润总额	26.44	35.36	89.26	131.71
所得税	2.23	4.55	10.30	15.09
净利润	24.21	30.82	78.96	116.62
少数股东损益	0.22	-3.60	-3.60	-3.60
归属母公司股东净利润	23.99	34.42	82.56	120.22
资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	344.95	397.15	442.85	494.32
应收和预付款项	150.71	142.90	175.90	237.49
存货	148.70	139.28	134.96	164.50
其他流动资产	0.57	0.06	0.08	0.11
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	103.92	102.63	100.66	98.03
无形资产和开发支出	52.10	47.84	43.59	39.33
其他非流动资产	-250.33	-253.88	-253.88	-253.88
资产总计	837.80	863.14	931.32	1067.07
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	112.05	120.92	114.46	139.47
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	93.48	81.85	81.41	84.83
负债合计	205.53	202.76	195.86	224.31
股本	202.75	304.04	304.04	304.04
资本公积	134.61	33.32	33.32	33.32
留存收益	295.80	327.51	406.19	517.10
归属母公司股东权益	622.41	654.12	732.80	843.71
少数股东权益	9.86	6.26	2.66	-0.94
股东权益合计	632.27	660.38	735.46	842.77

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	24.21	30.82	78.96	116.62
折旧与摊销	21.25	19.11	16.22	16.88
财务费用	0.66	-11.21	-12.77	-14.38
资产减值损失	-3.12	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	82.48	16.56	-36.12	-62.81
其他	-60.76	-4.08	-1.48	-1.91
经营活动现金流净额	64.72	51.19	44.81	54.40
资本支出	-0.21	-10.00	-10.00	-10.00
其他	31.44	2.51	2.00	2.00
投资活动现金流净额	31.22	-7.49	-8.00	-8.00
短期借款	-30.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	7.80	0.00	0.00	0.00
支付股利	-5.07	-2.70	-3.88	-9.31
其他	-8.97	11.21	12.77	14.38
筹资活动现金流净额	-36.24	8.51	8.89	5.07
现金流量净额	57.66	52.20	45.70	51.47
财务分析指标	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
销售收入增长率	-37.36%	-10.00%	30.00%	35.00%
营业利润增长率	-61.12%	16.73%	169.72%	49.54%
净利润增长率	-46.14%	27.26%	156.24%	47.69%
EBITDA 增长率	-39.78%	-19.17%	124.86%	46.58%
获利能力				
毛利率	41.91%	40.00%	55.00%	60.00%
期间费率	39.72%	35.24%	35.26%	35.88%
净利率	8.29%	11.72%	23.11%	25.28%
ROE	3.83%	4.67%	10.74%	13.84%
ROA	2.89%	3.57%	8.48%	10.93%
ROIC	7.13%	6.03%	21.00%	27.26%
EBITDA/销售收入	16.86%	15.14%	26.18%	28.43%
营运能力				
总资产周转率	0.34	0.31	0.38	0.46
固定资产周转率	2.82	2.69	3.56	4.93
应收账款周转率	1.76	2.06	2.43	2.50
存货周转率	1.02	1.00	1.02	1.13
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	145.62%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	24.53%	23.49%	21.03%	21.02%

负债和股东权益合计	837.80	863.14	931.32	1067.07	带息债务/总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
业绩和估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E	流动比率	4.57	4.91	5.73	5.60
EBITDA	49.23	39.79	89.48	131.15	速动比率	3.51	3.90	4.70	4.57
PE	217.72	151.78	63.27	43.45	每股指标				
PB	8.26	7.91	7.10	6.20	每股收益	0.08	0.11	0.27	0.40
PS	17.88	19.87	15.29	11.32	每股净资产	2.08	2.17	2.42	2.77
EV/EBITDA	63.52	121.01	53.31	35.97	每股经营现金	0.21	0.17	0.00	0.00

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。